

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 9 Juli 2007

Penulis,

Rudy Budi Cahyono

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Hasil Uji Analisis Deskriptif.....	42
Tabel 4.2. Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)	45
Tabel 4.3. Hasil Uji Multikolinieritas.....	46
Tabel 4.4. Hasil Regresi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing.	48
Tabel 4.5. Hasil Uji F.....	48
Tabel 4.6. Nilai dari Koefisien Determinasi, Koefisien Korelasi, dan Standar Error of Estimate dari Hasil Analisa Regresi.....	50

LAMPIRAN 2

dengan ketentuan pasar modal pada khususnya, sedangkan prosedur ekstern merupakan tahap-tahap penyelesaian proses emisi yang dilakukan BAPEPAM, emiten dan lembaga keuangan.

Menurut Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M (2006), terdapat tiga prosedur *go public* yang harus dilakukan. Proses tersebut adalah persiapan pribadi perusahaan dalam rangka *go public* pengajuan pendaftaran ke BAPEPAM dalam melakukan penawaran di pasar perdana dan di bursa. Adapun hal-hal yang perlu dipersiapkan perusahaan dalam rangka penawaran umum antara lain :

1. Manajemen perusahaan menetapkan rencana mencari dana melalui *go public*.
2. Rencana *go public* tersebut dimintakan persetujuan kepada para pemegang saham dan perubahan Anggaran Dasar dalam RUPS.
3. Emiten mencari Profesi Penunjang dan Lembaga Penunjang untuk membantu menyiapkan kelengkapan dokumen :
 - 3.1. Penjamin emisi (*underwriter*) untuk menjamin dan memantau emiten dalam proses emisi.
 - 3.2. Proses penunjang :
 - a. Akuntan Publik (*auditor independent*) untuk melakukan audit atas laporan keuangan emiten untuk dua tahun terakhir.
 - b. Notaris untuk melakukan perubahan atas Anggaran Dasar, membuat akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat.

sebagai dasar dan sekaligus titik awal penilaian. *Financial leverage* yang tinggi menunjukkan resiko finansial atau resiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi dan sebaliknya. Oleh karena semakin tinggi *financial leverage* suatu perusahaan, maka *initial return*-nya akan semakin besar (Daldjono, 2000).

3. Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share menggambarkan tingkat laba dalam bentuk rupiah yang tersedia untuk setiap lembar saham yang beredar. EPS merupakan salah satu variabel yang diperhatikan dalam menilai kinerja suatu saham dan sebagai pertimbangan investor di dalam melakukan investasi terhadap saham di bursa.

Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dapat membantu investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang baik di masa mendatang. Variabel EPS merupakan proxy bagi laba per lembar saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Hasil empiris menunjukkan bahwa semakin tinggi EPS, semakin tinggi pula harga saham (Misnen Ardiansyah, 2004).

Jumlah laba yang diperoleh secara teratur serta laba yang meningkat merupakan suatu faktor yang sangat penting yang perlu mendapat perhatian calon investor dalam menilai profitabilitas suatu perusahaan. Rentabilitas ini diukur untuk mengetahui koefisien penggunaan modal dalam perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa rentabilitas yang lebih tinggi lebih penting daripada laba yang besar.

d. Untuk mengidentifikasi bagaimana pengaruh faktor EPS secara parsial dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Ho 4 = Faktor EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat underpricing.

Ha 4 = Faktor EPS berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat underpricing.

e. Untuk mengidentifikasi bagaimana pengaruh faktor proporsi kepemilikan saham lama secara parsial dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Ho 5 = Faktor proporsi kepemilikan saham lama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat underpricing.

Ha 5 = Faktor proporsi kepemilikan saham lama berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat underpricing.

3. Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share menggambarkan tingkat laba dalam bentuk rupiah yang tersedia untuk setiap lembar saham yang beredar. EPS merupakan salah satu variabel yang diperhatikan dalam menilai kinerja suatu saham. Earning Per Share dapat dicari dengan rumus :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net profit after taxes-prefered dividends}}{\text{Number of common shares outstanding}}$$

Sumber : Gitman & Joehnk (1996)

4. Proporsi Kepemilikan Saham oleh Pemegang Saham Lama

Proporsi kepemilikan saham oleh pemegang saham lama menggunakan banyak atau sedikitnya pengungkapannya informasi privat perusahaan. Persentase yang kecil menunjukkan semakin banyak informasi privat perusahaan. Persentase yang kecil juga menunjukkan semakin banyaknya informasi privat yang diungkapkan.

Sedangkan persentase yang besar berarti sedikit informasi privat perusahaan yang diungkapkan. Sedikitnya informasi privat perusahaan yang diketahui calon investor mengakibatkan calon investor menghadapi tingkat ketidakpastian yang tinggi akan perusahaan emiten. Demikian pula sebaliknya bila proporsi saham yang ditahan oleh pemegang saham lama sedikit berarti tingkat ketidakpastian yang akan dihadapi oleh calon investor akan berkurang. Jadi semakin besar persentase saham yang akan ditahan pemegang saham lama menunjukkan semakin besar tingkat underpricing emiten. Kim, Krinsky dan Lee (1993) menyatakan bahwa ada

Deskriptif pada variabel EPS yang merupakan proxy bagi laba per lembar saham yang menggambarkan keuntungan perusahaan, memiliki nilai rata-rata sebesar 525,75. Hal ini berarti rata-rata dari 36 perusahaan yang melakukan IPO memiliki keuntungan per lembar saham sebesar 525,75. Dengan keuntungan yang cukup tinggi ini, mampu memberikan informasi yang positif bagi investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO. Dengan standar deviasi sebesar 1220,79 menunjukkan bahwa ukuran penyebaran dari EPS adalah sebesar 1220,79 dari 36 kasus yang terjadi, dimana sebaran data dari EPS cenderung heterogen karena lebih besar daripada nilai rata-ratanya.

Untuk variabel kepemilikan saham yaitu besarnya persentase saham yang masih ditahan oleh pemegang saham lama dari jumlah saham yang beredar. Hasil deskriptif menunjukkan nilai rata-rata sebesar 70,64% artinya rata-rata kepemilikan saham yang masih dipegang oleh para pemegang saham lama adalah 70,64% dari jumlah lembar saham beredar dan sisanya dipegang oleh publik. Dengan standar deviasi sebesar 14,51 menunjukkan ukuran penyebaran pada variabel kepemilikan adalah sebesar 14,51 dari 36 kasus yang terjadi, dimana sebaran data kepemilikan cenderung homogen karena lebih kecil daripada nilai rata-ratanya.

Sedangkan untuk variabel reputasi *underwriter* merupakan reputasi yang dimiliki oleh penjamin emisi yang telah dilakukan pemeringkatan berdasarkan pada banyaknya emiten yang dijamin dan tingkat perkembangan saham emiten. Penjamin emisi dinyatakan memiliki reputasi yang tinggi jika perusahaan yang melakukan IPO tersebut dijamin oleh perusahaan yang termasuk dalam 20 ranking broker teraktif di BAPEPAM seperti PT. Trimegah Sekuritas, Ciptadana

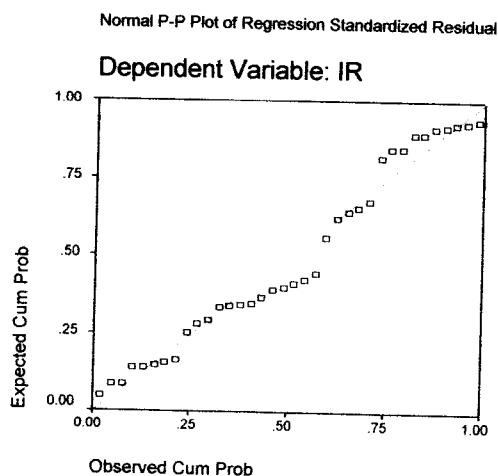
Sekuritas, Danareksa sekuritas dan lain sebagainya. Berdasarkan hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa sebagian besar emiten yang melakukan IPO di Bursa Efek Jakarta, penjamin emisinya telah memiliki reputasi yang tinggi yaitu sebanyak 13 perusahaan dan 23 perusahaan memiliki reputasi yang tidak tinggi.

4. 2. Analisis Statistik

4.2.1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel tergantung dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji normalitas data digunakan diagram Plot Normal P-P. Hasil pengujian normalitas dapat ditunjukkan pada gambar berikut :



Gambar 4. 1. Uji Normalitas

Berdasarkan gambar di atas dapat diketahui bahwa titik-titik yang terbentuk menyebar di sekitar garis diagonal. Dengan demikian data dalam penelitian ini telah terdistribusi normal.

tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$, hasil perhitungan pada regresi (Tabel 4.2) diperoleh nilai t-hitung sebesar $-2,501$ dan probabilitas sebesar $0,018$. Dengan demikian probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak artinya reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Secara parsial variabel reputasi *underwriter* berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas kurang dari $0,05$. Penelitian ini sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Carter dan Manaster (1990) dalam Kim et al. (1993) tentang kualitas penjamin emisi (reputasi *underwriter*) dimana kualitas yang tinggi dari penjamin emisi secara rata-rata berasosiasi dengan penawaran umum perdana dengan *varians return* rendah dan penawaran umum perdana yang dijamin oleh penjamin emisi berkualitas tinggi cenderung memiliki tingkat *underpriced* yang rendah. Sesuai dengan hasil penelitian ini dengan koefisien regresi negatif, menunjukkan bahwa semakin tinggi reputasi *underwriter* maka semakin rendah tingkat *underpriced*. Hal ini disebabkan karena *underwriter* sebagai pihak luar yang menjembatani kepentingan emiten dan investor. Kepentingan *underwriter* biasanya dalam menentukan harga saham yaitu ditentukan oleh emiten dan *underwriter* sebagai penjamin emisi, sudah selayaknya yang menggunakan *underwriter* berkualitas akan mengurangi ketidakpastian yang dapat diungkapkan oleh informasi yang terdapat dalam prospektus dan menandai bahwa informasi privat di emiten mengenai prospek perusahaan di masa mendatang tidak menyesatkan. Sehingga dalam menentukan harga penawaran perdana menjadi lebih tinggi dan berakibat menurunnya nilai *underprice*.

LAMPIRAN 2

DATA KESELURUHAN

No.	Kode	IR	UWT	FL	EPS	OWN
1.	PTBA	4.35	1	0.47	446	83.74
2.	TRUST	14.71	1	1.51	2	75.00
3.	BKSW	70.00	0	4.63	19	80.10
4.	ARTA	17.78	1	0.41	9	75.86
5.	SCMA	4.55	0	1.60	1951	80.00
6.	BABP	12.50	1	10.98	7	74.75
7.	SUGI	66.67	0	0.70	3	75.00
8.	BSWD	30.00	0	5.68	53	80.45
9.	UNIT	57.14	1	0.77	5	52.50
10.	JTPE	62.22	0	0.66	4	71.43
11.	ABBA	66.67	0	0.37	-6	37.50
12.	FPNI	10.00	1	0.81	97	83.67
13.	CITA	70.00	0	4.00	-10	75.00
14.	ANTA	68.00	0	2.31	29	85.96
15.	FORU	69.23	0	0.36	10	54.95
16.	ARTI	19.23	0	1.02	8	51.53
17.	BMRI	22.22	1	16.35	422	85.35
18.	BBRI	11.43	0	13.90	441	59.50
19.	PGAS	3.33	1	1.57	5579	70.00
20.	ASJT	25.00	0	1.17	256	83.33
21.	ADHI	23.33	1	4.34	605	77.95
22.	HADE	7.14	0	0.47	14	52.83
23.	BTEK	68.00	0	0.01	4	86.96
24.	ENRG	50.00	0	-2.57	8	70.00
25.	IDKM	22.50	1	0.00	46	27.74
26.	AKKU	2.27	0	69.87	3315	65.22
27.	MAPI	12.00	1	0.99	83	69.88
28.	YULE	20.93	0	1.89	4	47.06
29.	WOMF	7.14	0	2.92	68	90.00
30.	MASA	5.88	0	1.51	3773	66.67
31.	APOL	12.00	1	1.39	154	66.65
32.	PEGE	47.62	0	1.32	9	65.45
33.	RELI	2.00	1	1.13	590	77.78
34.	EXCL	15.00	0	5.28	32	79.87
35.	MICE	32.65	0	1.37	175	83.33
36.	AMAG	4.76	0	0.97	722	80.00

LAMPIRAN 3

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IR	36	2.00	70.00	28.8403	24.66098
FL	36	-2.57	69.87	4.4489	11.84980
EPS	36	-10.00	5579.00	525.7500	1220.78690
OWN	36	27.74	90.00	70.6392	14.51487
Valid N (listwise)	36				

UWT

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid .00	23	63.9	63.9	63.9
1.00	13	36.1	36.1	100.0
Total	36	100.0	100.0	

LAMPIRAN 3

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	OWN, FL, ^a UWT, EPS	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: IR

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.562 ^a	.316	.228	21.66564	1.868

a. Predictors: (Constant), OWN, FL, UWT, EPS

b. Dependent Variable: IR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6734.339	4	1683.585	3.587	.016 ^a
	Residual	14551.399	31	469.400		
	Total	21285.738	35			

a. Predictors: (Constant), OWN, FL, UWT, EPS

b. Dependent Variable: IR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	49.184	18.435		2.668	.012		
	UWT	-18.958	7.580	-.374	-2.501	.018	.984	1.017
	FL	-.285	.334	-.137	-.853	.400	.857	1.167
	EPS	-.007	.003	-.334	-2.086	.045	.860	1.163
	OWN	-.123	.252	-.072	-.487	.630	1.000	1.000

a. Dependent Variable: IR